



## Tilburg University

### Twee herdrukken

van Berkum, P.P.

*Published in:*  
Maandschrift Economie

*Publication date:*  
1954

*Document Version*  
Publisher's PDF, also known as Version of record

[Link to publication in Tilburg University Research Portal](#)

*Citation for published version (APA):*  
van Berkum, P. P. (1954). Twee herdrukken. *Maandschrift Economie*, 18(4), 146-155.

#### General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

#### Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

## TWEE HERDRUKKEN

door  
Prof. Dr P. P. VAN BERKUM

### I

Tien jaren geleden verscheen voor het eerst het boek van Prof. van der Valk over de Geld- en Kapitaalmarkt, dat, gezien het respectabel aantal herdrukken in een zo korte tijdspanne, in ruime kring waardering en afzet heeft gevonden.<sup>1)</sup> In deze periode is het aantal problemen, die zich rond de geld- en kapitaalmarkt groeperen niet minder geworden. Vooral in de jaren na de oorlog zijn nieuwe vraagstukken ontstaan of hebben vraagstukken van oudere datum zich nog verscherpt. Men kan niet anders zeggen, dan dat van der Valk deze ontwikkeling uitstekend heeft bijgehouden. Zijn werkkring in de Verenigde Staten bij het Internationale Monetaire Fonds bood hem daartoe een benijdenswaardige waarnemingspost. Daarnaast heeft hij de ontwikkeling in Nederland toch zoveel mogelijk op de voet gevolgd, al merkt men wel, dat hij buitenstaander is geweest. Van de strijd der meningen bijvoorbeeld, die zich in de jaren 1951 en 1952 rond het vraagstuk van het toezicht op het particuliere bankwezen met felheid en kleur in onze landouwen heeft afgespeeld is in deze nieuwe druk geen weerklank te bespeuren.

Hoewel het probleem van de zich gestadig uitbreidende overheidsinvloed in de regionen van geld- en kapitaalmarkt door van der Valk in het juiste licht wordt geplaatst, zoals blijkt uit het verhandelde in de hoofdst. VIII en IX resp. gewijd aan de betekenis van de monetaire politiek voor de geld- en kapitaalmarkt en aan de kapitaalmarkt en de economische orde, wordt het onderwerp vrijwel geheel gebaseerd op de Angelsaksische literatuur en de buitenlandse voorschriften. Een aansluitende behandeling van de bevoegdheden, welke onze Wet Toezicht Credietwezen van 1952, via vaststelling van dekkingscoëfficiënten en anderszins, aan de Nederlandsche Bank verleent, teneinde zodoende de credietverlening van de banken met het monetaire en financiële beleid van de overheid te coördineren, zou in het boek zeker nuttig zijn geweest.

Het onderwerp geld- en kapitaalmarkt sluit ten nauwste aan bij de geld-, crediet- en banktheorie en raakt op allerlei onderdelen het financieelwezen van de onderneming. Van deze theorieën is zoveel overgenomen als voor een goed begrip van wezen en functionering van kapitaal- en geldmarkt vereist wordt. In dit opzicht valt te loven, dat de schr. zich niet te ver buiten zijn eigenlijke onder-

<sup>1)</sup> Prof Dr H. M. H. A. van der Valk, De Geld- en Kapitaalmarkt, zesde geheel herziene druk, Arnhem 1953, van der Wiel en Co.

werp heeft begeven. Het nadeel, dat hij op de onderhavige gebieden wel eens tot uitspraken komt, die al te summier zijn en die zodoende tot misvatting aanleiding kunnen geven, zal daarbij op de koop toe moeten worden genomen. In dit verband noemen wij de stelling op blz. 42, volgens welke de verandering in de deviezenvoorraad een weerspiegeling vormt van de verandering in de collectieve liquiditeitspositie van het bedrijfsleven. Tussen deze beide gegevens is stellig, in wisselwerking met de variërende omvang van de door het bedrijfsleven aangehouden buitenlandse grondstoffenvoorraden, een belangwekkende relatie te construeren. In het ter plaatse voorkomende cijfervoorbeeld wordt echter gesuggereerd, dat de onderhavige verhouding tussen de deviezenvoorraad en de wisselende liquiditeitsvoorkeur van bedrijfsleven en publiek zich volgens een strict quantitatief overeenstemmende reactie zal gedragen. Zo mechanisch ligt de zaak echter niet. Liquiditeiten behoeven niet steeds volgens eenzelfde bestedingspatroon in vreemde valuta, c.q. in grondstoffen van vreemde origine te worden omgezet, hetgeen niet wegneemt, dat het uiteraard goede centrale bankpolitiek is met de mogelijkheid van een conversie in bepaalde omvang rekening te houden.

Op dezelfde pagina wordt terloops het begrip „monetair evenwicht” genoemd. Gezien de grote betekenis, welke tegenwoordig aan de theorie van het monetaire evenwicht in de monetaire politiek wordt toegekend, zou een korte beschouwing hierover in de geest van Goedhart's <sup>1)</sup> betoog over dit onderwerp verhelderend hebben kunnen werken, o.a. met betrekking tot de in de geldmarkt optredende inflatoire en deflatoire verschijnselen, welke in de huidige tijd een wel wat bredere behandeling verdienen dan van der Valk ze thans geeft <sup>2)</sup>.

De Roos <sup>3)</sup> heeft in zijn proefschrift de mening verkondigd, dat de girale tegoeden van de banken bij de Nederlandsche Bank niet als geld mogen worden beschouwd, daar voor beide vormen van kasvoorraden (eigen kas en tegoed bij de centrale bank) geldt, dat zij voor de algemene banken als kasreserve tegenover hun verplichtingen dienen om te kunnen voldoen aan het eventueel verlangen van hun klanten tot verwisseling van giraal in chartaal geld. In deze uitspraak wordt kennelijk gedacht aan een basisvoorraad dekkingsmiddelen, welke buiten de effectieve geldcirculatie staat en waarvan de omloopsnelheid voorshands op nihil kan worden gesteld, waardoor dit bestanddeel van de totale geldhoeveelheid als ruilmiddel voor de maatschappij te niet gaat. Van der Valk <sup>4)</sup> is

<sup>1)</sup> Prof. Dr C. Goedhart, *Monetaire Aspecten van de Financiering der Herbewapening*, Economie Juni 1953.

<sup>2)</sup> In de par. *Functie van de geldmarkt*, blz. 77.

<sup>3)</sup> Prof. Dr F. de Roos, *De Algemene Bank in Nederland*, Utrecht 1949, blz. 38.

<sup>4)</sup> Blz. 38.



het daarmee niet eens. Hij noemt de opvatting van de Roos alleen juist als de grens van de geldschepping bij de particuliere banken bereikt is. Dit betekent dan, dat alleen het gedeelte van het centrale bank-tegoed, hetwelk in feite overliquiditeit van de banken voorstelt, het geldkarakter zou missen. De kwestie is niet zo heel erg belangrijk, doch wij wijzen erop, dat de zienswijze van de Roos, welke ook de onze is, bevestiging vindt in de sinds 1948 in Nederland toegepaste berekening van de hoeveelheid vrij geld<sup>1)</sup>. Van genoemd jaar af heeft ons land zich gericht naar de gelddefinitie, welke door het Internationale Monetaire Fonds ten grondslag is gelegd aan de door deze instelling maandelijks gepubliceerde gegevens betreffende de ontwikkeling van de hoeveelheid geld in verschillende landen. Het I.M.F. beperkt in bedoelde definitie het begrip geldvoorraad tot „free currency and free deposits subject to check owned by the public, i.e. owned by others than banks and the central government”. In de volgens deze beginselen opgezette nieuwe geldstatistiek is derhalve geen plaats voor het chartale geld dat de banken op de girale rekening bij de centrale bank hebben gestort en evenmin, (doch daarover bestaat geen meningsverschil) voor de eigen termijndeposito's.

In de slothoofdstukken worden de recente structuurveranderingen in de kapitaal- en geldmarkt nader geanalyseerd. De tendenties, waarop de schr. reeds in de eerste druk van zijn werk de aandacht vestigde, met name die, welke als gevolg hebben, dat een steeds belangrijker deel van de besparingen in de overheidsbedding wordt geleid, terwijl terzelfdertijd het structurele gebrek aan risicodragend kapitaal ongewone proporties aanneemt, gaan het beeld van de kapitaalmarkt steeds duidelijker beheersen. De bezorgdheid van de schr. over deze ontwikkeling, welke de particuliere ondernemer geen andere keus laat dan of op grote schaal zelf te sparen of de expansie stop te zetten, doet hem toch ook weer niet alle schuld schuiven op de staatsinterventie. Tot op zekere hoogte kunnen inderdaad genoemde verschijnselen beschouwd worden als onafhankelijk van de staatsbemoeiing in het economische leven. De huidige situatie in ons land van een volkomen verstarde geldmarkt en voortgaande accumulatie van het renteloze tegoed van de banken bij de Nederlandsche Bank kan ook de overheid niet welgevallig zijn. Zij schept, door het daarin besloten liggende potentiële gevaar van een mogelijk te sterke credietuitbreiding, het risico van een plotseling te grote geldverruiming met een daaraan gepaard gaande drain op de deviezenreserves<sup>2)</sup>. De toestand op de met de geldmarkt verbonden kapitaalmarkt vertoont

<sup>1)</sup> Jaarverslag van De Nederlandsche Bank 1948.

<sup>2)</sup> Dit gevaar is aanleiding geweest tot het onlangs met de banken gesloten gentleman's agreement, waarbij de overliquiditeit door middel van conversie in schatkistcertificaten wordt vastgelegd.

eveneens een beeld van hopeloze verstarring. De rentestand is dusdanig gedaald, dat de een uitlaat voor hun geld zoekende institutionele beleggers en staatsfondsen alle moeite hebben om in hun beleggingssfeer niet tot tekorten te geraken. Een dergelijke ontwikkeling brengt zeer ongewenste sociale en financiële consequenties mede, waartegenover de overheid niet onverschillig kan staan. Het fatale is evenwel, dat al deze verwickelingen ons weer verder doen voortschrijden op de weg der staatsbemoeiing en dat zij toenemende onzekerheid brengen voor het kapitaal, dat nog risico's wil aanvaarden.

Het betoog in het slotgedeelte vormt een doeltreffende afsluiting van het boek, dat wij in zijn geheel als een uitstekend geschreven werk blijven beschouwen, waardevol zowel voor studerende als voor practici, die met geld- of kapitaalmarktvraagstukken te maken hebben.

## II

„Geld en Crediet” van Verrijn Stuart beleefde zes drukken voor de oorlog, twee daarna. De zevende druk verscheen in 1946, de achtste in 1953<sup>1)</sup>. Tussen de beide laatstgenoemde jaren verschenen 4 drukken van het Moderne Geldwezen van Korteweg en Keesing en de eerste druk van Inleiding tot de Geldtheorie van Prof. Lieftinck. Uit deze vergelijking van ongeveer in een gelijksoortige behoefte voorzienende leerboeken blijkt wel, dat althans het eerste van deze twee na de oorlog nieuw verschenen werken de ruimste markt heeft gevonden. Geldt misschien ook hier, dat het nieuwe de beste kansen heeft? Dat neemt echter niet weg, dat „Verrijn Stuart” nog altijd een schare uitgesproken aanhangers vindt, getuige alleen al het feit, dat een herdruk nodig was. Onder de studenten aan de Tilburgse Hogeschool, die voor hun kandidaats een keuze mogen maken uit de drie genoemde boeken, blijkt Verrijn Stuart favoriet bij de meer practisch ingestelden, het kleinere getal theoretisch begaafden kiest Lieftinck, terwijl de midden-groep een zekere voorkeur voor Korteweg-Keesing aan de dag legt.

Van genoemde geschriften bezit dat van Verrijn Stuart ontegenzeggelijk de meest practische inslag. De werkkring van de auteur, tot voor kort directeur van een onzer grote banken, naast zijn merkbare geneigdheid tot detailschilderingen maken dat begrijpelijk. Vandaar ook, dat op tal van plaatsen in het boek de theoretische uiteenzettingen op het gebied van geld- en credietwezen aan de hand van goed gekozen feitelijke gegevens worden toegelicht en geïllustreerd. Deze laatste passen uiteraard beter in het rijke tableau van onderwerpen, dat Verrijn Stuart in elk hoofdstuk de

---

<sup>1)</sup> Prof. Dr. G. M. Verrijn Stuart, Geld en Crediet, Achtste herziene druk, 's-Gravenhage, G. Delwel's Uitgevers Mij.



revue laat passeren, dan bijvoorbeeld in Lieftinck's werk, dat meer het type is van een in geserreerde stijl geschreven overwegend theoretische verhandeling. Het bezwaar bij Verrijn Stuart is het betrekkelijk losse verband, waarin theorieën, verklaringen en historische beschouwingen worden bijeengebracht. Als enkel voorbeeld hiervan mag gelden, dat de bekende discrepantie van Wicksell over het spanningsverloop tussen de z.g. natuurlijke rente en de bankrente, een theorie welke op haar plaats zou zijn bij de verschillende theoretische versies van het monetaire evenwichtsbegrip, in één adem behandeld wordt met de discontopolitiek, waarbij uiteraard het accent van de geldtheorie naar het terrein van de praktijk verschuift. Het aldus gevolgde procédé eist een behoorlijke dosis geoefendheid van de lezer om uit de leidende gedachten, die aan het betoog ten grondslag liggen een verantwoord geheel aan gefundeerd inzicht op te bouwen. Gebruikt naast en ter adstructie van de collegestof is genoemd bezwaar evenwel niet onoverkomelijk en daarom blijft dit instructief en uitermate bevattelijk geschreven boek zijn goede naam in het onderwijs tenvolle waard.

De opzet van „Geld en Crediet” is in hoofdzaak onveranderd gebleven. Het zou voor de auteur ook niet gemakkelijk wezen zijn theoretisch uitgangspunt vaarwel te zeggen en de gehele ingewikkelde materie die hij behandelt van een nieuw gezichtspunt uit te bezien. Daarbij komt, dat het de vraag is of zulks in het onderhavige geval van overwegend nut zou zijn.

Verrijn Stuart is aanhanger gebleven van de *quantiteitstheorie*. Dit is in wezen al een oude theorie, die, nadat ze door Irving Fisher de uitdrukking kreeg waarin zij thans algemeen bekend is, n.l.  $M V = P T$ , nog altijd in de geldtheoretische discussie tot meningsverschillen aanleiding blijft geven. Voor een deel dreigt deze discussie dikwijls vast te lopen in vrij subtiele en casuïstische polemieken<sup>1)</sup>. De quantiteitstheorie, mits goed geïnterpreteerd, blijft haar waarde behouden. Het is een onmisbaar hulpmiddel voor het denken, dat het eerst mogelijk maakt de vele complicaties en de menigte van invloeden van maatschappelijk-institutionele aard en de subjectief-menselijke gedragingen, waarvan  $M$ ,  $V$ ,  $P$ . en  $T$  de summier samenvatting zijn, te ordenen en te overzien. Goed beschouwd is het voor de moderne monetaire econoom niet meer dan een logisch gedachtenschema (niet de werkelijkheid zelf), een stuk uit de gereedschapskist van theorieën, welker nut bepaald wordt door de mate waarin zij op een bepaald terrein de economische problematiek, i.c. die van het geldwezen, tot oplossing vermogen te brengen.

Het kan niet ontkend worden, dat de quantiteitstheorie alle na-

<sup>1)</sup> Dit is o.i. het geval in de overigens zeer lezenswaardige studie van Valentin F. Wagner, *Quantitätstheorie und Geldpolitik*, in *Festschrift für Alfred Amonn*, Bern 1953.

druk legt op de effectieve geldhoeveelheid, waaronder het product van beschikbare geldelijke koopkracht ( $M$ ) en de snelheid van omloop ( $V$ ) daarvan wordt verstaan. Van expansie of contractie van  $M \times V$ , van de hoeveelheid geld dus die effectief en feitelijk kopend naar de markt stroomt, gaan invloeden uit op de stand van de prijzen ( $P$ ) en de tegen dit prijspeil verkochte goederen ( $T$ ). Anderzijds ondergaat het product  $MV$  invloeden als gevolg van fluctuaties in  $P$  en  $T$ . Voor  $T$  kan men substitueren de term „bedrijvigheid”, wat het voordeel heeft, dat de werking van  $MV$  meer direct en nadrukkelijk in verband wordt gebracht met de stand van de conjunctuur. Met  $MV$  is dan de feitelijke koopkrachtsstroom gegeven. Stabilisatie van  $MV$  — bij Verrijn Stuart het centrale geldpolitieke instrument — zou een bijdrage moeten leveren tot verwezenlijking van de naar moderne opvatting aan de geldpolitiek toekomende taak met betrekking tot het op peil houden van de totale vraag, en het voeren van 'n juiste conjunctuurpolitiek. Op zichzelf en formeel bevat de equatie  $MV = PT$  geen aanwijzing op welk niveau het evenwicht van geldstroom en goederenstroom zal komen te liggen. Verrijn Stuart laat echter niet in twijfel, op welke materiële doelstellingen hij zijn  $MV$ -index wil richten.

Oppervlakkig beschouwd lijkt het, alsof hij dit vraagstuk met het opstellen van een enkele regel afdoet, n.l. met de eis tot handhaving van een gelijke verhouding tussen de totale geldbehoefte (in de betekenis van een zekere hoeveelheid direct benodigde kasmiddelen in chartaal en giraal geld) enerzijds en het aanbod van chartaal en giraal geld anderzijds. Verrijn Stuart sluit zich hier aan bij Menger's terminologie, die de realisatie van zodanige gelijkheid tot voorwaarde stelde om te komen tot de stabiliteit van de z.g. *innerlijke* waarde van de geldeenheid. Het onderscheid tussen de *innerlijke* geldwaarde en de *uiterlijke* geldwaarde is van betekenis geworden, toen uit de feiten bleek, dat de norm ener rationele geldvoorziening, indien zij uitsluitend op de uiterlijke geldwaarde wordt gebaseerd — d.i. op vastheid van koopkracht en prijsstabiliteit — onder bepaalde omstandigheden een onjuiste conjunctuurpolitiek betekent. Dit is o.a. het geval wanneer door een zuivere verandering aan de goederenzijde, b.v. verhoogde productiviteit en groter goederenaanbod als gevolg ener techniekverbetering, het prijsniveau een dalende tendentie vertoont. Het nastreven van prijzenstabiliteit zou hier betekenen, dat een geldverruimende politiek nodig zou zijn, teneinde langs die weg de uiterlijke geldwaarde op peil te houden. In dat geval loopt men echter juist de kans, dat de regelmatige gang van het economisch leven wordt verstoord, doordat middels de dan ontstane grotere winstgevendheid van investeringen een ongezonde hausse in de hand wordt gewerkt. De gelduitbreiding heeft in het veronderstelde geval een inflatoir karakter. Handhaving van het monetair evenwicht — in Menger's



terminologie van de innerlijke waarde van de geldeenheid — impliceert in het onderhavige geval niet een constant houden, maar een verandering (daling) van het prijsniveau bij onveranderd geldvolume.

Met het loslaten van de norm der prijzenstabiliteit ontstaat uiteraard het gemis aan een enigermate quantitatief te benaderen grootheid als richtsnoer voor het monetaire beleid, als hoedanig indexcijfers van prijzen niet meer kunnen dienen en zal men noodgedwongen zijn toevlucht moeten nemen tot maatstaven, die veel minder houvast bieden. In dit verband is het duidelijk, dat de geëiste gelijkheid tussen de monetaire vraag- en aanbodfactoren een weinigzeggende formule is. Immers zonder nadere materiële qualificaties van het niveau, waarop deze gelijkheid moet komen te liggen en gehandhaafd moet worden, blijft de innerlijke geldwaarde een louter formele, schimachtige conceptie. Zoals gezegd, zijn zulke normatieve bepalingen bij Verriën Stuart wel te vinden:

Is er eenmaal een toestand van stabiliteit in het economisch leven bereikt, dan dient de monetaire politiek zoveel mogelijk gericht te blijven op handhaving van een stabiele geldstroom (blz. 190).

Voor de evenwichtige gang van zaken in het economisch leven is het gewenst, dat de verschillende productiekrachten regelmatig functionneren en dat de producten op basis van een goede verhouding tussen opbrengst en kosten zonder storing bij de consumenten worden afgezet.

M.a.w. er moet een regelmatige stroom van goederen in het productieproces worden geleverd, waartegenover een gelijke stroom van geld circuleert. Innerlijk stabiel geld is dus „evenwichtig” geld, dat, voorzover zulks van de geldvoorziening afhangt, een regelmatig verloop van het economisch proces waarborgt (bdz. 191).

Wat in het geciteerde tot uitdrukking wordt gebracht zijn in het wezen der zaak dezelfde geldpolitieke normen of doelstellingen, die aan het monetaire evenwichtsbegrip ten grondslag liggen. Daarmede rijst de vraag of het niet beter is een begrip als dat van de innerlijke geldwaarde, dat nog zovele herinneringen wekt aan de tijd, dat het *geldwaardevraagstuk* in de theoretische discussie domineerde, geheel los te laten. In de oudere geldtheorie stond het geldwezen daardoor teveel op zichzelf, terwijl de moderne beschouwingwijze rond het monetaire evenwichtsbegrip haar thans overheersende positie niet zozeer dankt aan het ontdekken van nieuwe theoretische beginselen, doch veeleer aan de directe en nadrukkelijke aanwending van deze beginselen tot verklaring en beheersing van het effect van de monetaire factoren op het economisch proces in het algemeen en op het niveau van werkgelegen-



heid in het bijzonder. Dit verplaatst het accent van de *geldwaardeleer* naar de *werking* van het geld.

Zoals Zijlstra<sup>1)</sup> terecht heeft opgemerkt, kan men stellen, dat men slechts van een toestand van monetair evenwicht kan spreken indien en voorzover er sprake is van full employment, omdat een eventueel gemis aan full employment slechts veroorzaakt kan zijn door monetaire factoren. Een toestand van full employment, welke tevens gekenmerkt is door monetair evenwicht, zou men volgens Zijlstra kunnen betitelen als *het nulpunt van inflatie en deflatie*. Verbreking van het monetair evenwicht naar de ene of naar de andere zijde is dan een *inflatoir* resp. *deflatoir* proces. De doelstelling van de geldpolitiek welke hieruit voortspuit is zowel een „deflationary” als een „inflationary gap” te corrigeren en bewust aan te sturen op een toestand, welke daartussen het midden houdt.

Van het verbinden van de monetaire evenwichtspolitiek met een naar Keynesiaans model na te streven politiek van volledige werkgelegenheid toont Verrijn Stuart zich afkerig<sup>2)</sup>. De onvermijdelijke vermenging, waarin structurele en conjuncturele werkloosheid optreden leiden er z.i. toe, dat, als men onder zulke omstandigheden door monetaire expansie naar opheffing van werkloosheid zou streven, teneinde een duurzame toestand van full employment te krijgen, daardoor noodzakelijkerwijze een voortschrijdende inflatie moet ontstaan. Verrijn Stuart sluit zich in dit argument aan bij de neo-liberale richting van Röpke en Hayek, die Keynes op dit punt heftig hebben bestreden. De verwevenheid van de structurele en de conjuncturele invloeden is ongetwijfeld een feit, dat de eis doet stellen van voorzichtige toepassing. Algemene koopkrachtsinjectie kan een averechtse werking hebben op structurele wanverhoudingen, welke door speciaal daarop afgestemde beleidsmaatregelen moeten worden bestreden. Het gaat echter niet aan om op grond van de principiële onscheidbaarheid der betrokken factoren het aanwenden van een koopkrachtverruimende politiek als middel tot full employment achterwege te laten. Het argument, dat Keynes een „inflation for ever” wilde is al vaak weerlegd, nog onlangs door Hansen<sup>3)</sup>.

In de naoorlogse jaren is in de strijd tegen de inflatie gebleken, dat geldpolitieke middelen aansturend op verkrapping van de geld-

<sup>1)</sup> Prof. Dr J. Zijlstra, *De Omloopsnelheid van het Geld*, Leiden 1948, blz. 229/230. Verder Prof. Dr P. Henningman, *De Normen der Geldpolitiek*, *Economische* Oct./Nov. 1943.

<sup>2)</sup> Blz. 253/255.

<sup>3)</sup> Alvin H. Hansen, *The influence of Keynesian Thinking in the United States*, *Weltw. Archiv*, Bd 69/1952, blz. 10 „..... „Some people mistakenly believe that Keynesian economic is always expansionist. Some superficial critics assume that a Keynesian always wants to spend more and tax less. That of course is completely false. The Keynesian policy is designed to secure a balanced and growing economy with monetary equilibrium. This means an economy in which aggregate demand is — by monetary and fiscal means — brought into line with aggregate supply.”

circulatie niet zonder invloed zijn gebleven. Doch ook niet-monetaire maatregelen, in goede coördinatie met de zuiver monetaire, bleken onmisbaar, zoals consumptiebeperking middels geleide loonpolitiek, investeringsbeperking e.d.m. Ook in de omgekeerde richting, bij de bestrijding van de depressie door reflatoire maatregelen waaraan Verriijn Stuart ruime aandacht schenkt <sup>1)</sup>, zal een combinatie van beide categorieën van maatregelen dikwijls de beste uitkomsten geven. Uit het feit, dat Verriijn Stuart door middel van het manipuleren met de MV-index de geldstroom op een constant niveau wil houden, volgt dat hij wel een voorstander is van een actieve geld- en conjunctuurpolitiek. Toch vermag zijn door heel het boek heen telkens en telkens weer — met bijna gelovige overtuiging — bepleite noodzakelijkheid van de stabilisering van MV niet de overtuiging te schenken, dat hiermede de steen der wijzen voor een juiste en verantwoorde geldpolitiek gevonden zal zijn. Dat Verriijn Stuart zelf op dit punt twijfel heeft, althans wat de concrete toepassing betreft, blijkt voldoende uit zijn opmerking, dat het in de praktijk zeer moeilijk is om precies vast te stellen in welke omstandigheden wél en in welke niét een zekere wijziging van de MV-index toelaatbaar is. Waarbij hij nog aantekent, dat een zekere mate van intuïtie en „feeling” moeilijk kan worden ontbeerd.<sup>2)</sup>

Toegegeven kan worden, dat een elastische monetaire politiek met een constant gehouden product van MV als basis een aantal voor het evenwichtig verloop van het economisch proces hinderlijke verstoringen in de vorm van *hoarding* en *dishoarding*, alsmede conjunctureel ongewenste winstvorming van producenten door middel van compenserende correctie van de bestaande geldhoeveelheid zal kunnen neutraliseren. Afgezien evenwel van de correcties, die Verriijn Stuart reeds in zijn MV-index aanbrengt en wel: geldschepping bij differentiatie in het productieproces, geldvernietiging bij integratie <sup>3)</sup>, zal men toch ook met de eventualiteit rekening moeten houden, dat een trendmatige uitbreiding van het maatschappelijke product of van het maatschappelijk inkomen een ongeveer gelijk toenemingspercentage van de actieve geldcirculatie nodig zal maken <sup>4)</sup>. In het algemeen valt te verwachten, dat, voorzover de actieve geldomloop sterker of minder sterk toeneemt dan bij een trendmatige ontwikkeling van de econo-

<sup>1)</sup> Blz. 188 en 232.

<sup>2)</sup> Blz. 243.

<sup>3)</sup> Blz. 191.

<sup>4)</sup> De onder aan blz. 6 voorkomende veronderstelling, dat de gemiddelde geldkosten bij productieuitbreiding per eenheid product zullen dalen en dus dezelfde effectieve geldhoeveelheid voldoende zal zijn om de afzet te bewerkstelligen, gaat alleen op voor een volkomen flexibel prijssysteem en volledige concurrentie. Indien de geldkosten zich echter niet proportioneel en voldoende snel aanpassen ontstaat het gevaar van de dalende ondernemerswinst en stagnatie in de absorptie van het grotere aanbod door ontbreken van voldoende geldelijke vraag.



mie noodzakelijk zou zijn, een verstoring ontstaat van het interne monetaire evenwicht in inflatoire of in deflatoire richting. Hieruit volgt, dat in bepaalde omstandigheden een constant gehouden geldcirculatie onjuist kan zijn.

Samenvattend wil het ons voorkomen, dat Verrijn Stuart, ondanks de correcties welke hij op onderdelen wenst aan te brengen, er niet aan ontkomen is de mogelijkheden en grenzen van het met een gestabiliseerde MV-index te bereiken effect te overschatten. Het criterium dat hij aanlegt is stellig niet het betrouwbare middel tegen alle economische moeilijkheden, zoals in de tekst toch eigenlijk doorlopend wordt gesuggereerd, maar hoogstens een belangrijke maatstaf in het geheel van een elastisch te voeren monetaire politiek.

Ook Verrijn Stuart is van mening, dat een louter monetaire conjunctuurpolitiek weinig kans op welslagen biedt. De mate van onzekerheid bij het bezigen van op vergroting of verkleining van de geldomloop gerichte middelen, n.l. in hoeverre zulke middelen de beoogde uitwerking zullen hebben, zal echter geringer zijn en het monetaire evenwicht gemakkelijker te handhaven naarmate monetaire en niet-monetaire middelen tot conjunctuurstabilisering, variërend naar de concrete situatie, op doelmatige wijze worden gecombineerd. Uiteraard zal dit meebrengen, dat het beleid van de centrale bank en dat van de overheid in alle onderdelen van hare economische en budgetaire politiek strakker moeten worden gecoördineerd. Voorts, dat extern aansluiting wordt gezocht bij de groeiende werkingsfeer van de internationale organen, teneinde op de duur te komen tot algemene convertibiliteit der geldeenheden en tot herstel van een enigermate vrij kapitaalverkeer. Aan laatstgenoemde onderwerpen — de externe voorwaarden tot het monetaire evenwicht — schenkt de schrijver uitvoerig en diepgaand aandacht. Het is echter niet doenlijk in het bestek van deze bespreking hierop nader in te gaan.